



Nyckeltalsanalys järnvägsföretag 2007



INNEHÅLLSFÖRTECKNING

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | Sammanfattning..... | 4 |
| 2 | Inledning..... | 5 |
| 2.1 | Bakgrund..... | 5 |
| 2.2 | Avgränsning..... | 5 |
| 2.3 | Syfte..... | 5 |
| 2.4 | Mål..... | 6 |
| 2.5 | Metod..... | 6 |
| 2.5.1 | Nyckeltalsanalysen..... | 6 |
| 3 | Nyckeltalsanalys..... | 7 |
| 3.1 | Allmänt..... | 7 |
| 3.1.1 | Definitioner vid nyckeltalsberäkningen..... | 7 |
| 3.2 | Lönsamhet och effektivitet..... | 8 |
| 3.2.1 | Avkastning operativt kapital..... | 8 |
| 3.2.2 | Avkastning totalt kapital..... | 11 |
| 3.2.3 | Avkastning eget kapital..... | 13 |
| 3.2.4 | Rörelsemarginal..... | 15 |
| 3.2.5 | Vinstmarginal..... | 17 |
| 3.2.6 | Omsättningshastighet operativt kapital..... | 19 |
| 3.2.7 | Omsättning per anställd..... | 21 |
| 3.3 | Stabilitet..... | 24 |
| 3.3.1 | Soliditet..... | 24 |
| 3.4 | Sammanfattning av nyckeltalsanalysen..... | 26 |
| 4 | Källförteckning..... | 28 |

1 Sammanfattning

En del av Järnvägsstyrelsens marknadsövervakning är att följa upp järnvägsföretagens ekonomiska förhållanden, detta görs genom en nyckeltalsanalys. Syftet med nyckeltalsanalysen är att beskriva järnvägsföretagens ekonomiska förhållanden och därigenom erhålla en bild avseende järnvägsföretagens konkurrenssituation.

Nyckeltalsanalysen omfattar ett urval av järnvägsföretag och dessa bedriver gods- eller persontransporter på järnväg. För vissa av företagen består verksamheten även av andra transportslag och övrig kringverksamhet. I det underlag som Järnvägsstyrelsen haft tillgång till har det inte funnits möjlighet att genom beräkning särskilja dessa olika järnvägsverksamheter.

Järnvägsföretagen har delats in i två delmarknader, godstransportmarknaden och persontransportmarknaden till följd av att marknadsförutsättningarna skiljer sig åt. Godstransportmarknaden är konkurrensutsatt sedan 1996 medan persontransportmarknaden inte är konkurrensutsatt. På persontransportmarknaden har SJ AB exklusiv trafikeringsrätt för interregional persontrafik på järnväg.

I nyckeltalsanalysen har två olika ansatser använts för att beskriva järnvägsföretagens och de två delmarknadernas lönsamhet, effektivitet och stabilitet. I den första ansatsen analyseras trenden, vilket innebär att en undersökning av nyckeltalen skett över tiden för att kunna se och följa järnvägsföretagens ekonomiska utveckling. Den andra ansatsen innebär att delmarknadernas genomsnittliga nyckeltal jämförs med varandra, vidare analyseras den enskilda delmarknadens ekonomiska utveckling.

Sammanfattningsvis framkommer av nyckeltalsanalysen att den genomsnittliga lönsamheten för godstransporter har ökat något jämfört med föregående år, däremot har den genomsnittliga lönsamheten på persontransportmarknaden minskat något för 2007. Avseende den genomsnittliga stabiliteten har godstransporter ökat medan persontransporter har minskat denna för 2007. En utförligare sammanfattning av nyckeltalsanalysen finns i rapportens avsnitt 3.4.

Slutsatsen av nyckeltalsanalysen är att den tydliga skillnad i lönsamhet som fanns mellan de mindre och de större järnvägsföretagen har under 2007 minskat något. Branschens lönsamhet är dock fortfarande generellt sett på en relativt låg nivå. Vidare indikerar nyckeltalet rörelsemarginal att det råder en bättre konkurrenssituation på godstransportmarknaden än på persontransportmarknaden. Vilket har sin grund i att godstransportmarknaden är konkurrensutsatt.

2 Inledning

2.1 Bakgrund

I Järnvägsstyrelsens regleringsbrev för 2008, har följande mål fastställts för verksamheten marknadsövervakning

”Järnvägsstyrelsen skall verka för en effektiv järnvägsmarknad med likvärdiga villkor och en sund konkurrens”

En del av Järnvägsstyrelsens marknadsövervakning är att följa upp järnvägsföretagens ekonomiska förhållanden. Genom att upprätta en nyckeltalsanalys erhålls en aktuell bild över rådande ekonomiska förhållanden för de svenska järnvägsföretagen. Marknadens konkurrensförhållanden skapar förutsättningar för järnvägsföretagens ekonomiska förhållanden. Nyckeltalsanalysen bidrar därmed till att Järnvägsstyrelsen får en indikation på järnvägsföretagens konkurrenssituation.

2.2 Avgränsning

Nyckeltalsanalysen är avgränsad till att enbart omfatta järnvägsföretag som är verksamma på den svenska järnvägsmarknaden under 2007. Järnvägsstyrelsen har begränsat analysen till att bestå av en nyckeltalsanalys. Denna återger de rådande ekonomiska förutsättningarna för järnvägsföretagen.

Nyckeltalsanalysen omfattar ett urval av järnvägsföretag, dessa bedriver gods- eller persontransporter på järnväg. För vissa av företagen består verksamheten även av andra transportslag och övrig kringverksamhet. I det underlag som Järnvägsstyrelsen haft tillgång till har det inte funnits möjlighet att genom beräkning särskilja person- och godstransporter på järnväg. Underlag till denna analys utgörs av de valda företagens årsredovisningar och omfattar de tre senaste räkenskapsåren (2005- -2007).

2.3 Syfte

Syftet med nyckeltalsanalysen är att beskriva järnvägsföretagens ekonomiska förhållanden och därigenom erhålla en bild avseende järnvägsföretagens konkurrenssituation.

2.4 Mål

Målet med nyckeltalsanalysen är:

- att ge en övergripande bild av järnvägsföretagens ekonomiska förhållanden
- att återge de rådande ekonomiska förutsättningarna för valda järnvägsföretag
- att ge en indikation på järnvägsföretagens konkurrenssituation
- att Järnvägsstyrelsen, regeringen och branschens aktörer får information om järnvägsföretagens rådande ekonomiska förhållanden

2.5 Metod

För att samla in underlag till nyckeltalsanalysen har årsredovisningar från Bolagsverket inhämtats.

2.5.1 Nyckeltalsanalysen

För att kunna genomföra nyckeltalsanalysen har årsredovisningar från Bolagsverket innehållande järnvägsföretagens ekonomiska ställning och resultat använts som underlag. Bolagsverkets publicering av järnvägsföretagens årsredovisningar gör att dessa blir offentliga samt att innehållet har en standardiserad form och blir därmed jämförbart. Utifrån dessa årsredovisningar har sedan beräkning av åtta nyckeltal gjorts. Nyckeltalen som beräknats är följande:

- Avkastning operativt kapital
- Avkastning totalt kapital
- Avkastning eget kapital
- Rörelsemarginal
- Vinstmarginal
- Omsättningshastighet operativt kapital
- Omsättning per anställd
- Soliditet

Dessa nyckeltal visar företagens lönsamhet, effektivitet och stabilitet. Beräkningarna ger ett bra underlag för att få en sammanfattade och överskådlig bild av järnvägsföretagens ekonomiska situation. För att få en bild av branschens utveckling över tiden görs en uppföljning av järnvägsföretagens nyckeltal för de senaste tre räkenskapsåren.

3 Nyckeltalsanalys

3.1 Allmänt

Nyckeltalsanalysen omfattar ett urval av järnvägsföretag, dessa bedriver gods- eller persontransporter på järnväg.

Nyckeltalen har beräknats utifrån resultat- och balansräkningar i järnvägsföretagens årsredovisningar för de tre senaste räkenskapsåren. Dessa årsredovisningar har inhämtats från Bolagsverket¹. Järnvägsföretagen har delats in i två delmarknader, godstransportmarknaden och persontransportmarknaden.

I nyckeltalsanalysen har två olika ansatser använts för att återge järnvägsföretagens och de två delmarknadernas lönsamhet, effektivitet och stabilitet. I den första ansatsen analyseras trenden, vilket innebär att en undersökning av nyckeltalen skett över tiden för att kunna se och följa järnvägsföretagens ekonomiska utveckling. Den andra ansatsen innebär att delmarknadernas genomsnittliga nyckeltal jämförs med varandra, vidare analyseras den enskilda delmarknadens ekonomiska utveckling.

3.1.1 Definitioner vid nyckeltalsberäkningen

Vid nyckeltalsberäkningen har följande definitioner använts:

- Avkastning operativt kapital = rörelseresultat/genomsnittligt operativt kapital
- Avkastning på totalt kapital = rörelseresultat + finansiella intäkter/genomsnittlig balansomslutning
- Avkastning eget kapital = resultat efter finansnetto/genomsnittligt eget kapital
- Rörelsemarginal = rörelseresultat/nettoomsättning
- Vinstmarginal = resultat efter finansnetto/nettoomsättning
- Omsättningshastighet operativt kapital = nettoomsättning/genomsnittligt operativt kapital
- Omsättning per anställd = nettoomsättning/antal anställda
- Soliditet = beskattat eget kapital + obeskattade reserver (efter avdrag för latent skatt med 30 %)/summa tillgångar

¹ Bolagsverket/Näringslivsregistret

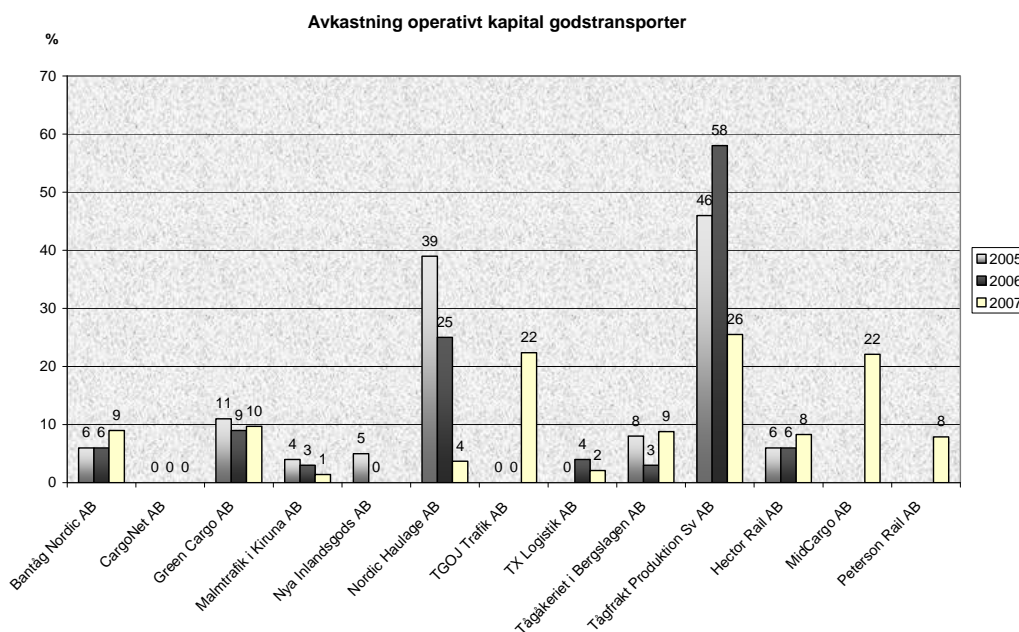
3.2 Lönsamhet och effektivitet

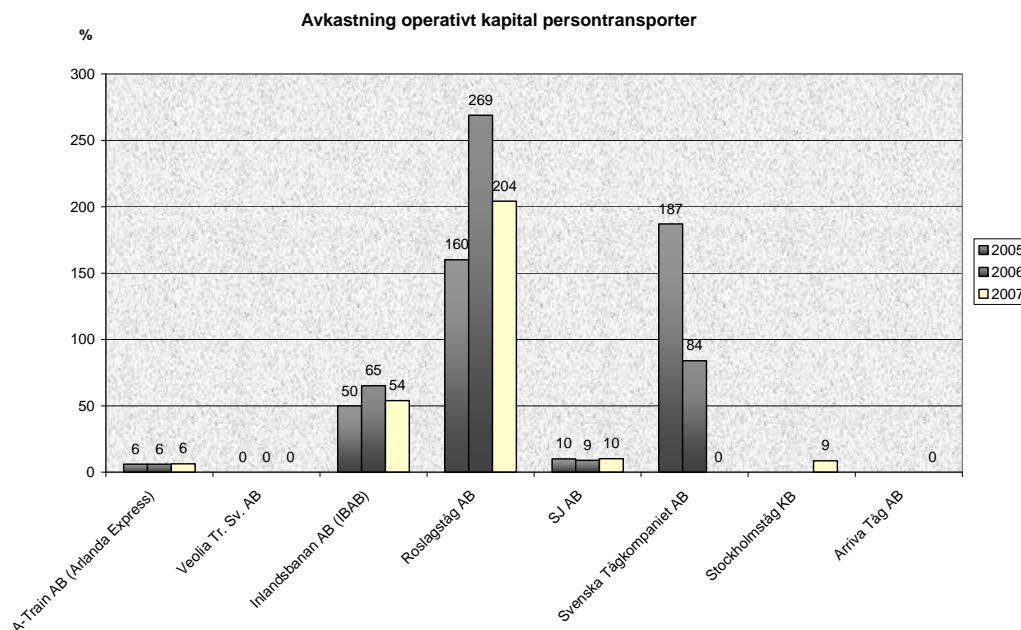
För att ett företag ska kunna överleva på lång sikt behöver det vara lönsamt. Marknaden och konkurrensen kräver att företaget utvecklas och anpassar sig till nya behov, denna förändringsprocess kräver ständigt nya resurser bland annat i form av kapital. Alternativet är att låna kapital men på lång sikt är detta inte möjligt som enda alternativ, eftersom finansiärer vill att företaget ska ha en förmåga att betala tillbaka lånen med egna medel. Lönsamheten är därför en förutsättning för överlevnad. Nyckeltalen för lönsamhet består av två kategorier, den ena mäter endast resultaträkningen och den andra mäter hur resultat och balansräkning samverkar. Båda kategorierna av nyckeltalen för lönsamhet mäter effektivitet, det vill säga hur mycket företagen lyckas uppnå vid en given insats. I det följande avsnittet kommer nyckeltalen för lönsamhet och effektivitet att beskrivas, visas och analyseras.

3.2.1 Avkastning operativt kapital

Avkastning operativt kapital visar rörelsens avkastning oberoende av finansiella tillgångar och oberoende av finansiering. Måttet är därför användbart vid lönsamhetsjämförelser mellan olika företag. Jämförelser mellan företag bör dock ske med viss försiktighet på grund av att storleken på det operativa kapitalet skiljer sig åt.

Avkastningen på operativt kapital är ett intressant nyckeltal för järnvägsföretag. Detta på grund av att dessa företag som regel har ganska stora investeringar i produktionskapacitet. Måttet visar hur väl företagets investeringar och bundna resurser utnyttjas för att skapa vinst. Om företaget har visat negativt rörelseresultat har ingen beräkning gjorts av nyckeltalet, detta anges som 0 % i diagrammet.





Avkastning operativt kapital godstransporter

Inom godstransportmarknaden ligger avkastningen på operativt kapital i intervallet 0-26 % för 2007 (0-58 % för 2006 och 0-46 % för 2005). Tågfrakt Produktion Sverige AB, TGOJ Trafik AB och MidCargo AB visar den högsta avkastningen på operativt kapital för 2007. Jämfört med föregående år är det fem företag som har ökat, fyra som har minskat och ett företag som har oförändrad avkastning på operativt kapital.

Sett över treårsperioden har avkastningen på operativt kapital varierat kraftigt för Nordic Haulage AB, TGOJ Trafik AB och Tågfrakt Produktion Sverige AB, för övriga bolag har förändringarna endast varit små. För Nordic Haulage AB och TGOJ Trafik AB beror förändringen till stor del på att bolagen har haft resultatförändringar, för Tågfrakt Produktion Sverige AB kan däremot förändringen härledas till en förändring av både resultat och operativt kapital.

Tågfrakt Produktion Sverige AB, TGOJ Trafik AB och MidCargo AB har betydligt högre avkastning på operativt kapital jämfört med övriga gods-transportföretag. Detta kan delvis bero på att dessa företag har ett förhållandevis litet operativt kapital och detta i kombination med ett positivt rörelseresultat ger ett stort procentuellt utslag.

Avkastning operativt kapital persontransporter

Det är stor spridning på avkastning operativt kapital mellan företagen på persontransportmarknaden. Företagen har en avkastning på operativt kapital mellan 0-204 % för 2007 (0-269 % för 2006 och 0-187 % för 2005).

Diagrammet visar att Roslagståg AB och Inlandsbanan AB, för 2007, har avsevärt högre avkastning på operativt kapital än de övriga persontransportföretagen. Det beror bland annat på att dessa två företag disponerar dragfordon och vagnar genom den upphandlade trafiken, detta medför att dessa företags operativa kapital blir jämförelsevis lågt.

Ett lågt operativt kapital ger stor procentuell effekt vid ett positivt rörelseresultat och driver på detta nyckeltal.

För Inlandsbanan AB, Roslagståg AB och Svenska Tågkompaniet AB har avkastningen på det operativa kapitalet minskat jämfört med föregående år, vilket kan bero på en resultatförsämring eller förändring av det operativa kapitalet och i vissa fall kan båda faktorerna ha förändrats. De övriga aktörerna på persontransportmarknaden har i stort sett oförändrad avkastning jämfört med föregående år.

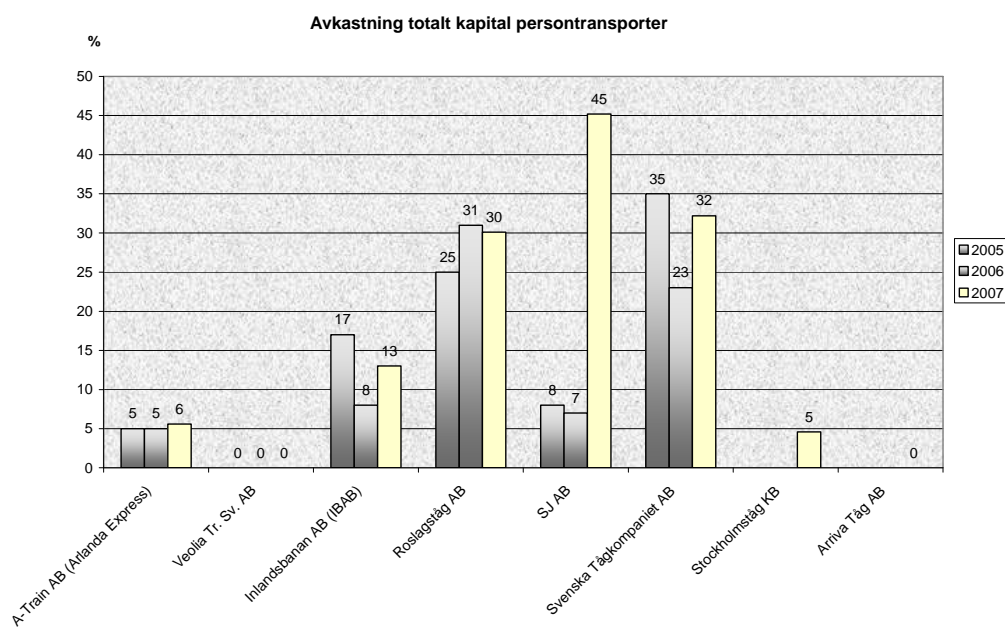
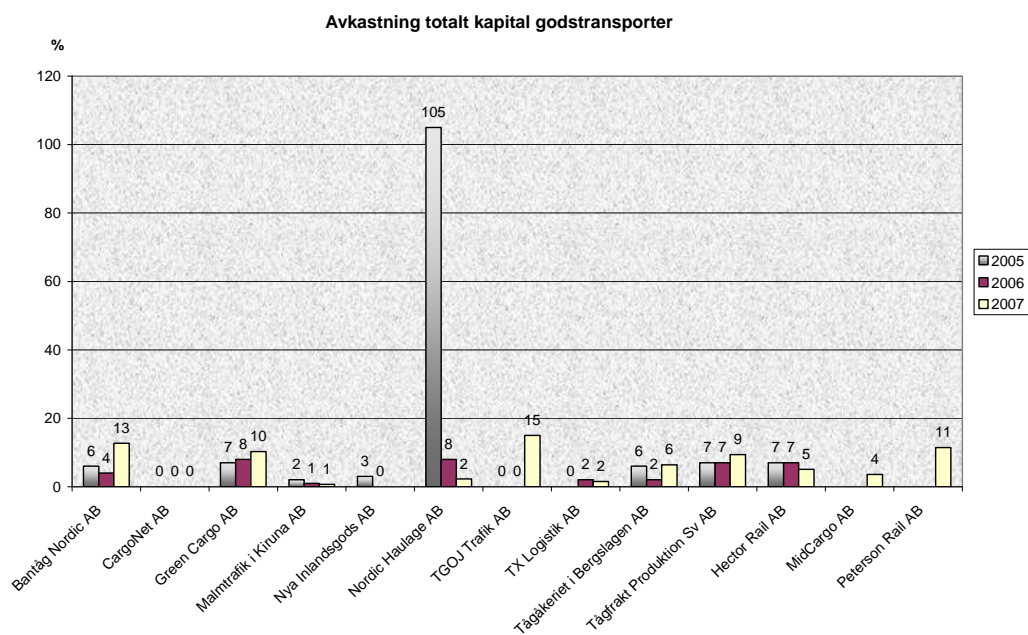
| Genomsnittlig avkastning operativt kapital | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Godstransporter | 7,7 % | 10,4 % | 10,1 % |
| Persontransporter | 52,7 % | 63,1 % | 35,4 % |

I tabellen ovan framkommer att det finns stor procentuell skillnad på den genomsnittliga avkastningen på det operativa kapitalet vid en jämförelse mellan de två delmarknaderna. Denna skillnad mellan delmarknaderna har dock minskat under perioden 2005 - - 2007. Jämfört med föregående år har den genomsnittliga avkastningen på operativt kapital minskat för båda delmarknaderna.

På persontransportmarknaderna ligger den genomsnittliga avkastningen på det operativa kapitalet betydligt högre än på godstransportmarknaden. Gods-transportföretagen har som regel betydligt högre operativt kapital, vilket är en av orsakerna till att denna marknad har lägre genomsnittligt avkastning på operativt kapital.

3.2.2 Avkastning totalt kapital

Vid analys av avkastningen på totalt kapital kan utvärdering göras av hur effektivt tillgångarna har kunnat utnyttjas för att skapa överskott, vinst. Måttet visar räntabiliteten det vill säga förräntningen på företagets samlade tillgångar utan hänsyn till val av finansiering (eftersom de finansiella kostnaderna inte ingår vid beräkningen). Om företaget har visat negativt rörelse-resultat har ingen beräkning gjorts av nyckeltalet, detta anges som 0 % i diagrammet.



Avkastning totalt kapital godstransporter

Avkastningen på det totala kapitalet ligger för 2007 i intervallet 0-15 % (0 - 8 % för 2006 och 0-105 % för 2005). Jämfört med föregående år har avkastningen på totalt kapital ökat för fem företag och minskat för två. Den högsta avkastningen på totalt kapital för 2007 har TGOJ Trafik AB med 15 %. För 2007 är det endast en aktör på marknaden som visar negativt rörelseresultat, det är två aktörer mindre än under 2006 (2005 hade 3 aktörer negativt rörelseresultat).

Noterbart är att Nordic Haulage AB startade sin verksamhet under 2005 och de genererade då ett positivt rörelseresultat. Detta positiva rörelseresultat tillsammans med en liten genomsnittlig balansomslutning drev på företagets avkastning på totalt kapital, denna blev för 2005 hela 105 %. För 2006 har dock Nordic Haulage AB:s avkastning på totalt kapital gått ner till en nivå som överensstämmer med nivån hos de övriga godstransportföretagen. Mellan 2006 och 2007 fortsätter företagets avkastningsnivå på det totala kapitalet att minska och företaget hamnar istället på en relativt låg nivå.

Sammanfattningsvis kan Järnvägsstyrelsen konstatera att avkastningen på det totala kapitalet under treårsperioden, med undantag för Nordic Haulage AB, ligger på en relativt oförändrad nivå för merparten av godstransportföretagen.

Avkastning totalt kapital persontransporter

Avkastningen på det totala kapitalet på persontransportmarknaden ligger för de valda aktörerna i intervallet 0-45 % för 2007 (0-31 % för 2006 och 0-35 % för 2005). För fyra av företagen har avkastningen ökat jämfört med föregående år och dessa ökningarna har varit med 5 % eller mer, SJ AB har dock haft en betydande ökning. För ett företag har den minskat marginellt och för ett företag ligger den på samma nivå som vid föregående år.

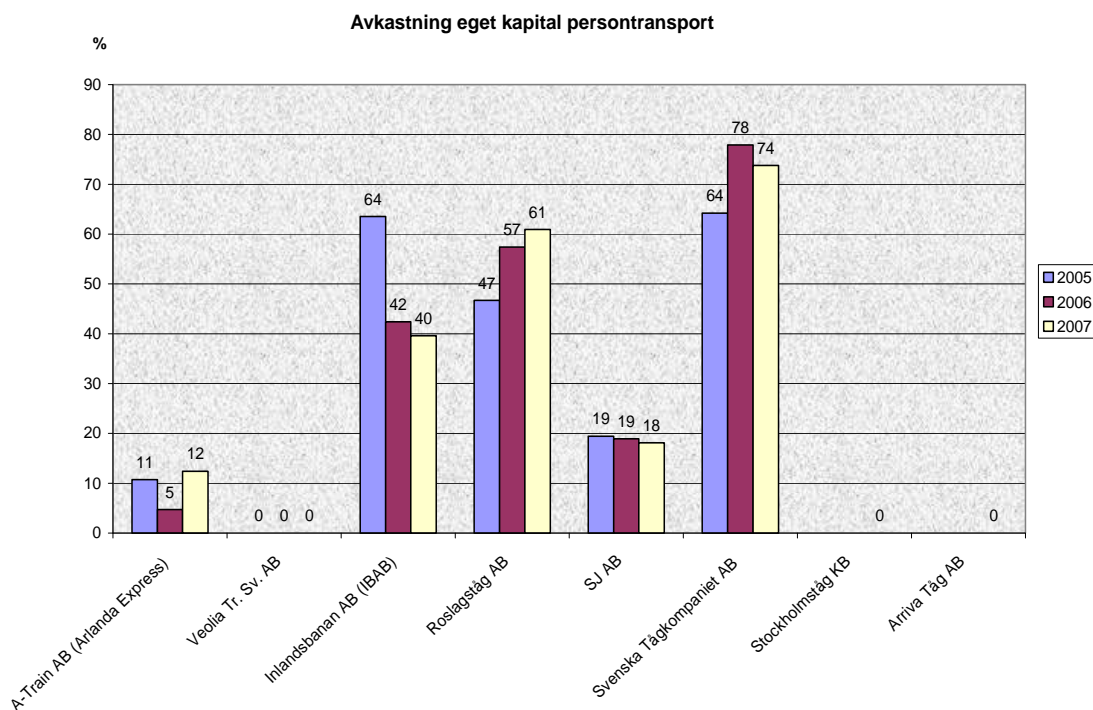
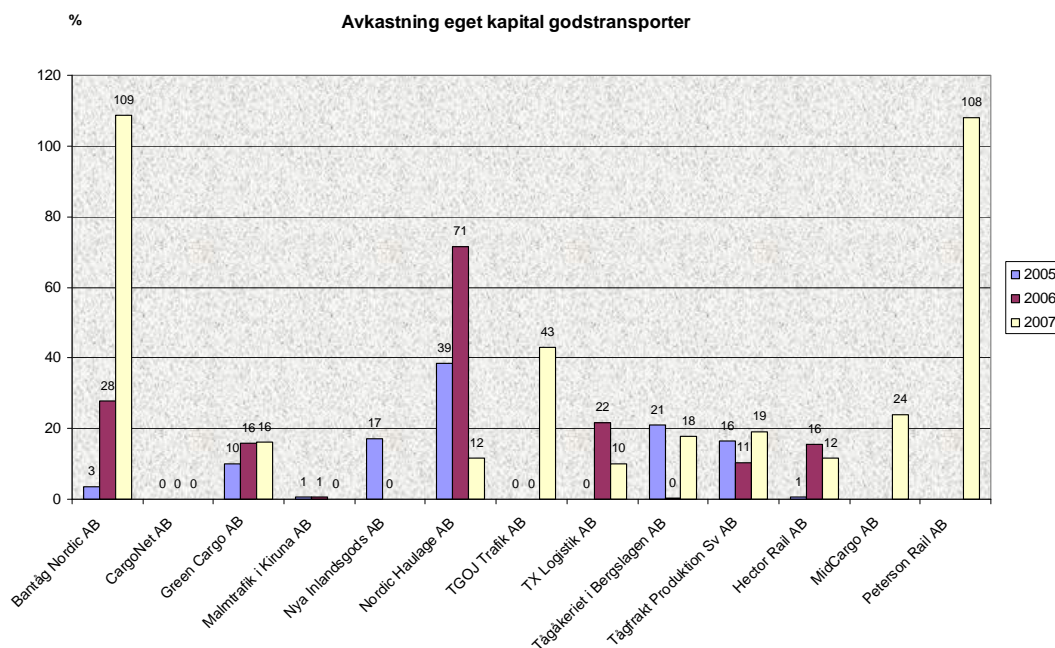
| Genomsnittlig avkastning tot. kapital | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|
| Godstransporter | 3,2 % | 3,6 % | 6,5 % |
| Persontransporter | 11,8 % | 11,6 % | 10,9 % |

Ovanstående tabell visar att persontransportmarknaden har högre genomsnittlig avkastning på det totala kapitalet än vad godstransportföretagen uppnår på sin marknad. Skillnaden på den genomsnittliga avkastningen på totalt kapital för de två delmarknaderna har minskat under jämförelseåren. Persontransportföretagen har minskat sin genomsnittliga avkastning på totalt kapital dels jämfört med föregående år och dels för jämförelseåren.

Positivt är att godstransportmarknaden har ökat avkastningen på det totala kapitalet dels jämfört med föregående år och dels för jämförelseåren. Sett under treårsperioden sker det mellan åren 2006 och 2007 avseende godstransporter ett positivt trendbrott, där genomsnittlig avkastning på totalt kapital nästan fördubblas. Detta indikerar att godstransportföretagen har blivit effektivare på att utnyttja sina tillgångar för att skapa överskott.

3.2.3 Avkastning eget kapital

Avkastning på eget kapital visar rörelsens förräntning dess räntabilitet av det egna kapitalet. Detta mått är intressant för många av företagens intressenter, framförallt är aktieägarna intresserade av att veta hur väl deras insatta kapital har förräntats. Om företaget har visat negativt resultat efter finansnetto har ingen beräkning gjorts av nyckeltalet, detta anges som 0 % i diagrammet.



Avkastning eget kapital godstransporter

Det är en stor spridning på avkastning på eget kapital för godstransportföretagen, avkastningen ligger i intervallet 0-109 % för 2007 (0-71 % för 2006 och 0-39 % för 2005). Jämfört med föregående år har avkastningen på eget kapital ökat för fyra företag, minskat för fyra och är oförändrad för två av företagen. Bantåg Nordic AB visar på en kraftig ökning av avkastningen på eget kapital, 81 % i ökning, mellan åren 2006 och 2007. Peterson Rail AB är ett nystartat företag och redovisar för det första räkenskapsåret ett relativt bra resultat efter finansnetto. Dessa båda företag visar den högsta avkastningen på eget kapital för 2007. Ökningarna har delvis sin grund i att företagen visar positivt resultat efter finansnetto och har relativt litet eget kapital, detta driver nyckeltalet och ger ett stort utslag.

Avkastning eget kapital persontransporter

På persontransportmarknaden ligger avkastningen på eget kapital i intervallet 0-74 % för 2007 (0-78 % för 2006 och 0-64 % för 2005). Två företag har ökat, tre har minskat avkastningen på eget kapital jämfört med föregående år. Dessa förändringar i avkastningen på det egna kapitalet har endast varit marginella mellan åren 2006 och 2007, däremot var förändringarna större mellan 2005 och 2006.

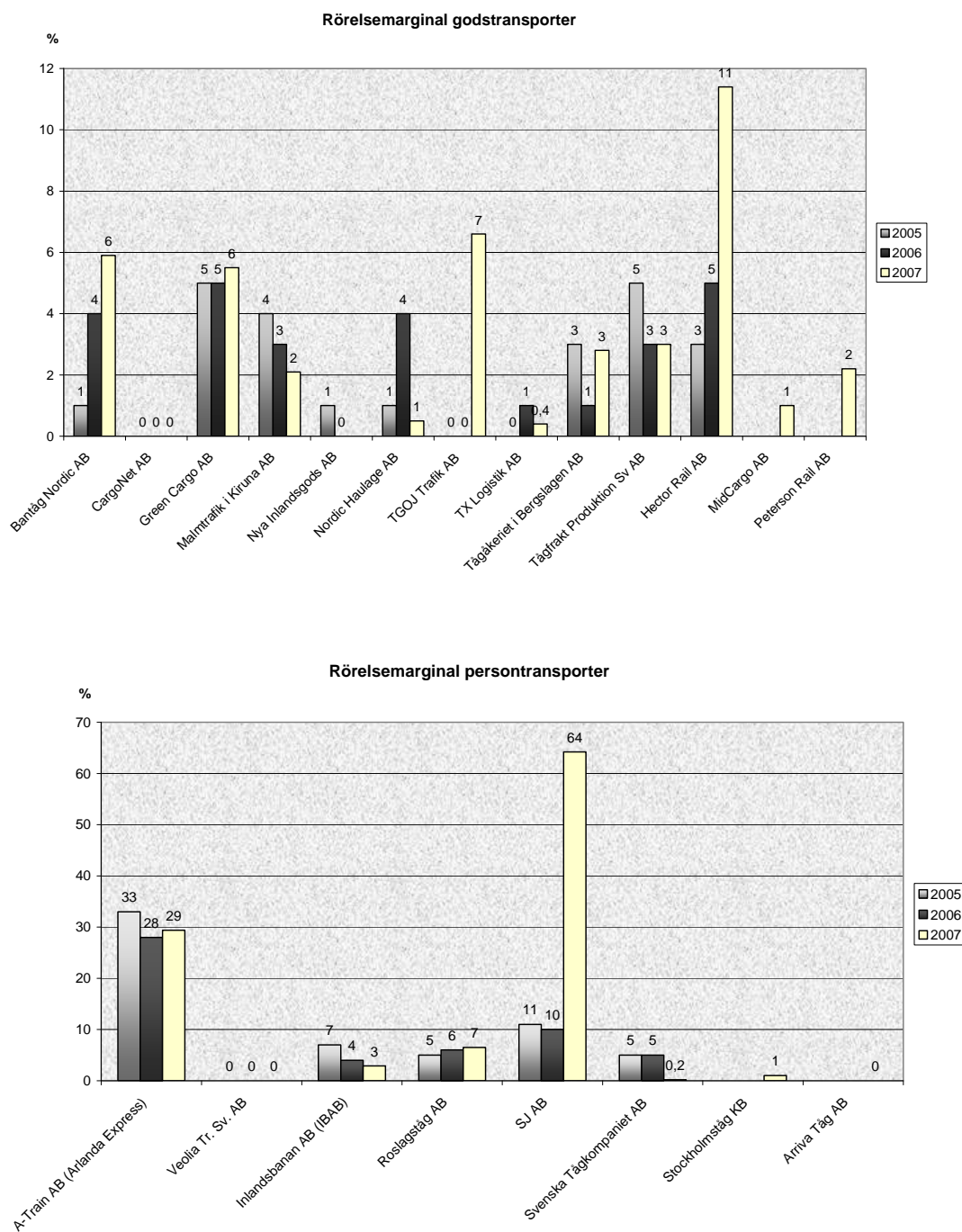
Tre företag visar, för 2007, avsevärt högre avkastning på det egna kapitalet jämfört med de övriga persontransportföretagen, dessa företag har förräntat aktieägarnas kapital på ett bra sätt.

| Genomsnittlig avkastning eget kapital | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|
| Godstransporter | 9,8 % | 13,8 % | 30,8 % |
| Persontransporter | 34,2 % | 28,7 % | 17,1 % |

I tabellen framkommer att godstransportmarknadens genomsnittliga avkastning på eget kapital är högre än persontransportmarknadens. Jämfört med föregående år har godstransporterna ökat och persontransporterna minskat den genomsnittliga avkastningen på eget kapital. För jämförelseåren har godstransportmarknaden, för respektive år, ökat sin genomsnittliga avkastning på eget kapital, på persontransportmarknaden har det omvända skett.

3.2.4 Rörelsemarginal

Rörelsemarginalen visar hur stor del av företagets fakturering som blivit över för att täcka räntor, skatt och resultat (vinst). Måttet är ett nyckeltal som baserar sig på företagets resultaträkning och visar därför främst hur effektivt företagets volym, marknadsandelar och personal nyttjas för att skapa vinst. Måttet är svårt att använda för att jämföra mellan olika företag eftersom det påverkas av förädlingsgrad och kapitalintensitet. Nyckeltalet är dock väl-etablerat och används ofta av företagen själva, därför ingår den i nyckeltalsanalysen.



Rörelsemarginal godstransporter

Rörelsemarginalen för godstransportföretagen ligger mellan 0-11 % för 2007 (0-5 % för 2006 och 0-5 % för 2005). Fem av företagen har ökat rörelsemarginalen och tre har minskat den jämfört med föregående år. Ett företag redovisar negativt rörelseresultat för 2007 och därför har ingen rörelsemarginal beräknats för företaget. Sammanfattningsvis kan det konstateras att rörelsemarginalerna för godstransportföretagen generellt sett ligger på en relativt låg nivå.

Förändringarna mellan åren är marginella, med undantag för TGOJ Trafik AB och Hector Rail AB: s ökningar för 2007, båda dessa företag har haft en tydlig nettoomsättningsökning.

Rörelsemarginal persontransporter

Rörelsemarginalen hos persontransportföretagen är i intervallet 0-64 % för 2007 (0-28 % för 2006 och 0-33 % för 2005). Tre företag har ökat, två har minskat rörelsemarginalen jämfört med föregående år. Två företag visar negativt rörelseresultat därmed har ingen beräkning av rörelsemarginal gjorts för dessa företag. SJ AB och A-Train AB visar de högsta rörelsemarginalerna för 2007. Hög rörelsemarginal indikerar på en god effektivitet och är nödvändigt för att täcka företagets finansieringskostnad i form av räntor. SJ AB är det företag som haft störst förändring av rörelsemarginalen jämfört med föregående år, företaget har ökat rörelsemarginalen med 54 %.

| Genomsnittlig Rörelsemarginal | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------------------|-------|-------|-------|
| Godstransporter | 1,9 % | 2,3 % | 3,4 % |
| Persontransporter | 8,2 % | 9,6 % | 8,7 % |

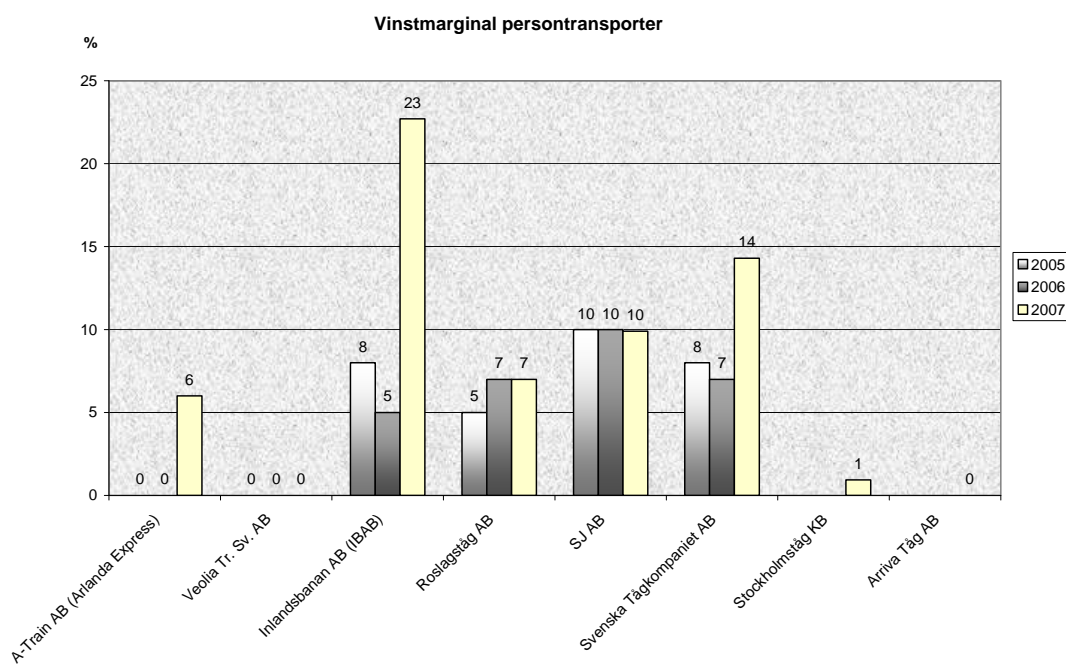
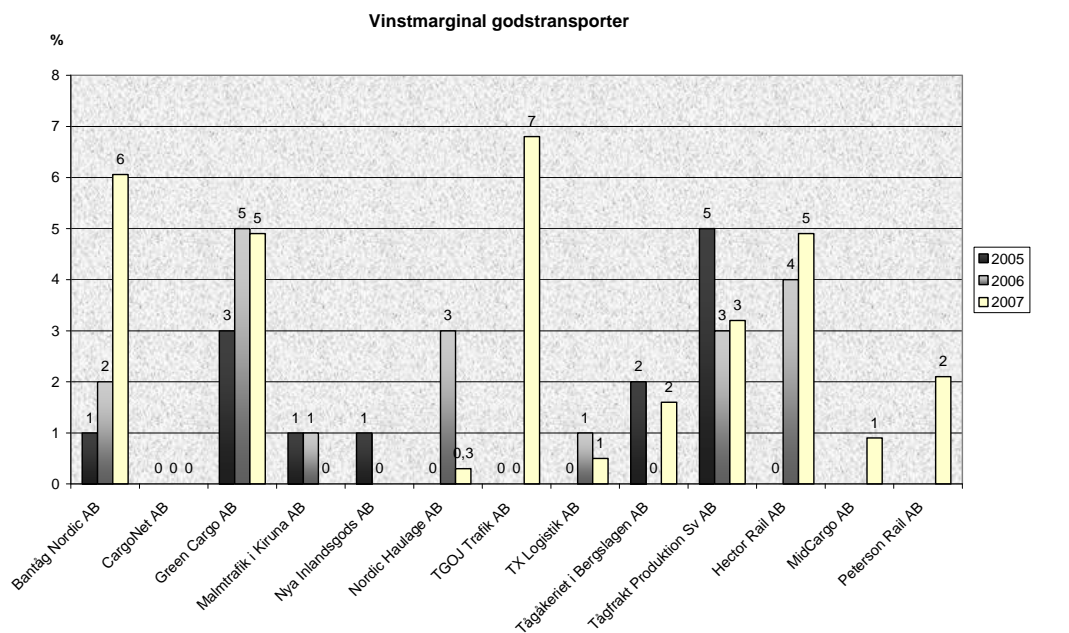
I tabellen ovan framkommer att nivåerna för den genomsnittliga rörelsemarginalen är högre på persontransportmarknaden än vad den är på godstransportmarknaden. Denna skillnad har dock minskat under jämförelseåren. Godstransportföretagens genomsnittliga rörelsemarginal har ökat, varje år, för de tre jämförelseåren. För persontransportmarknaden har däremot en minskning skett mot föregående år.

Vid tolkning av rörelsemarginalens nivå bör hänsyn tas till om företaget hyr eller äger sina anläggningstillgångar. Generellt kan en lägre marginal accepteras när ett företag hyr eller leasar sina tillgångar, företaget behöver då inte täcka kostnader för finansiering av egna tillgångar i form av räntor.

En låg rörelsemarginal innebär att intäkterna från faktureringen i stort sett endast räcker till att täcka driftskostnader och avskrivningar samt nedskrivningar. Den återstående marginalen för att täcka räntor, skatter och vinster blir därigenom mycket liten.

3.2.5 Vinstmarginal

Företagen har en mängd kostnader för att driva verksamheten och dessa kostnader måste täckas. Vid beräkning av vinstmarginalen används därför resultat efter finansnetto. Vinstmarginalen visar hur stor del av faktureringen som blivit över sedan alla kostnader förutom skatt är täckta, det vill säga hur effektivt verksamheten bedrivits. Vinstmarginalen är svår att använda för att göra jämförelser över tiden eller mellan företag eftersom den påverkas av förändringar i kapitalstrukturen.



Vinstmarginal godstransporter

På godstransportmarknaden varierar vinstmarginalen för 2007 mellan 0-7 % (0- 5 % för 2006 och 0-5 % för 2005). Positivt för godstransportmarknaden är att fyra företag har ökat vinstmarginalen jämfört med föregående år. Två företag har minskat och fyra aktörer har oförändrad vinstmarginal jämfört med föregående år. Spridningen på vinstmarginalnivån mellan företagen på godstransportmarknaden är relativt liten. Detta gäller även för förändringen mellan åren, med undantag för Bantåg Nordic AB och TGOJ Trafik AB som ökat vinstmarginalerna med 4 % respektive 7 % jämfört med föregående år.

Vinstmarginal persontransporter

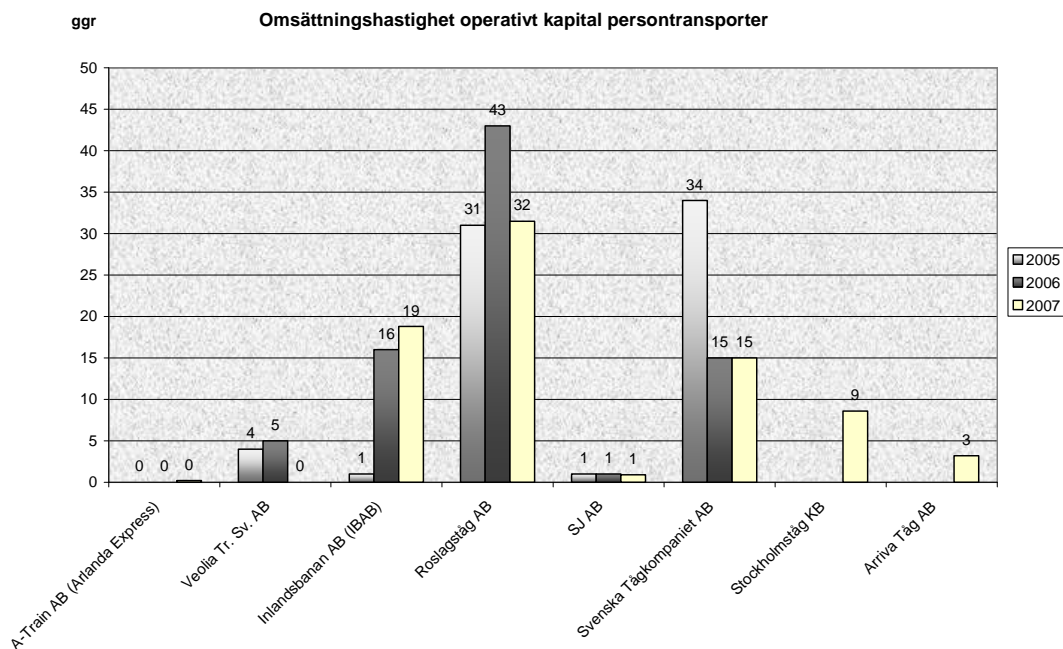
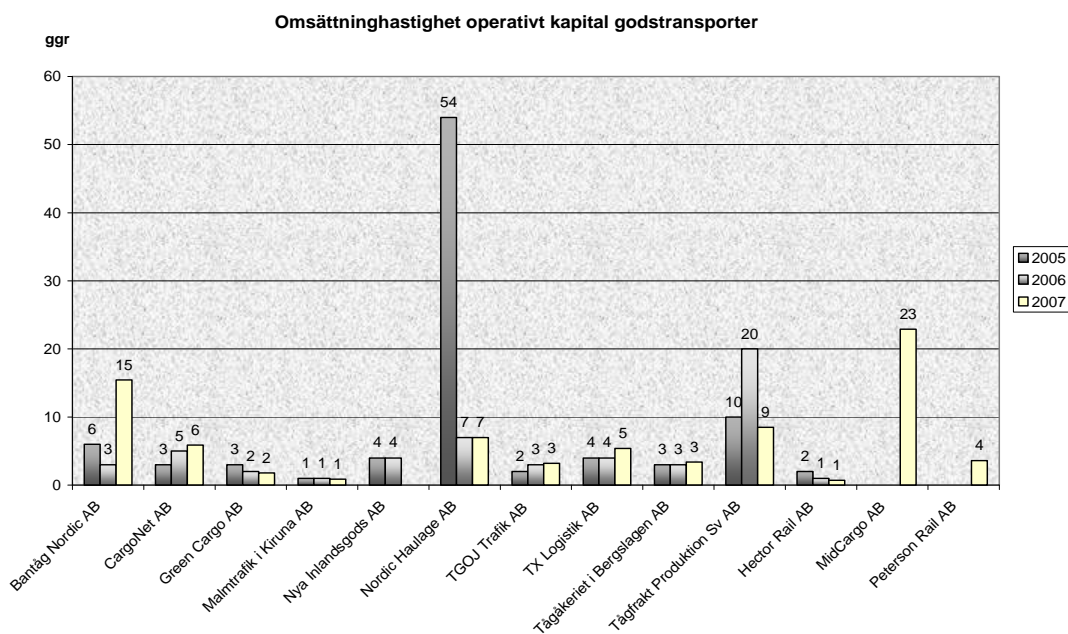
Vinstmarginalen ligger i intervallet 0-23 % för 2007 (0-10 % för 2006 och 0-10 % för 2005) på persontransportmarknaden. Jämfört med föregående år har tre företag har oförändrad vinstmarginal och tre företag ökat vinstmarginalen, dessa ökningarna har varit på mellan 7 % och 18 %, vilket är relativt stora förändringar av vinstmarginalen. Inlandsbanan AB är det företag som har den högsta vinstmarginalen, denna uppgår till 23 %, därefter kommer Svenska Tågkompaniet AB med 14 %.

| Genomsnittlig vinstmarginal | 2005 | 2006 | 2007 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|
| Godstransporter | 1,1 % | 1,7 % | 2,6 % |
| Persontransporter | 4,9 % | 5,6 % | 5,1 % |

I ovanstående tabell framkommer att persontransportföretagen har högre genomsnittliga vinstmarginalnivåer än godstransportföretagen. Den genomsnittliga vinstmarginalen på godstransportmarknaden har ökat under samtliga de tre jämförelseåren. För persontransportmarknaden har däremot genomsnittliga vinstmarginalen minskat jämfört med föregående år.

3.2.6 Omsättningshastighet operativt kapital

Omsättningshastigheten för operativt kapital visar hur många gånger per år som kapitalet kan frigöras för att återanvändas vid den affärsvolym man arbetar med (det operativa kapitalet visar hur mycket kapital verksamheten kräver oberoende av finansiella tillgångar och finansiering). Nyckeltalet är ett bra mått vid jämförelser mellan företag eftersom det visar behovet av kapital, oberoende av finansiering.



Omsättningshastighet operativt kapital godstransporter

Det operativa kapitalet hos företagen på godstransportmarknaden har en omsättningshastighet mellan 1 och 23 gånger under räkenskapsåret (1-20 gånger för 2006 och 1-54 gånger för 2005). Nordic Haulage AB: s höga omsättningshastighet på det operativa kapitalet räkenskapsåret 2005 beror i första hand på att bolaget då var nystartat och att det operativa kapitalet var litet. Tre av aktörerna har ökat omsättningshastigheten, sex aktörer har i stort sett oförändrad och en har minskat omsättningshastigheten på företagets operativa kapital jämfört med föregående år. MidCargo AB och Bantåg Nordic AB har den högsta omsättningshastigheten på det operativa kapitalet för 2007.

Vidare har Bantåg Nordic AB mer än fördubblat omsättningshastighet på det operativa kapitalet jämfört med föregående år, detta beror i första hand på att nettoomsättningen ökat betydligt mellan de två åren. MidCargo AB: s höga omsättningshastighet på operativt kapital kommer av att bolaget har en hög nettoomsättning i relation till det operativa kapitalets storlek.

Omsättningshastighet operativt kapital persontransporter

Omsättningshastigheten för det operativa kapitalet för persontransportföretagen varierar mellan 0 och 32 gånger under räkenskapsåret 2007 (0 till 43 gånger under 2006 och 0-34 gånger under 2005). En av aktörerna har ökat omsättningshastigheten, två aktörer har minskat denna och tre aktörer har oförändrad omsättningshastighet på det operativa kapitalet jämfört med föregående år.

I diagrammet syns en stor skillnad i hur hög omsättningshastighet på det operativa kapitalet företagen har. Detta beror inte enbart på företagets effektivitet utan det har även sin grund i att storleken på det operativa kapitalet skiljer sig åt mellan företagen.

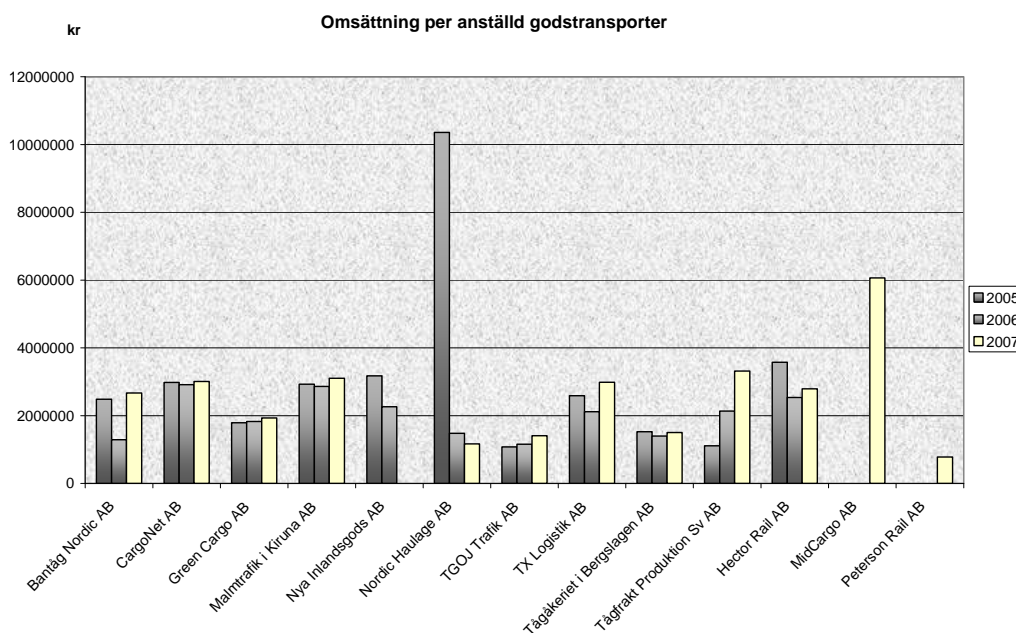
| Genomsnittlig omsättningshastighet operativt kapital | 2005 | 2006 | 2007 |
|--|----------|----------|---------|
| Godstransporter | 8,5 ggr | 4,7 ggr | 6,6 ggr |
| Persontransporter | 10,3 ggr | 11,4 ggr | 9,8 ggr |

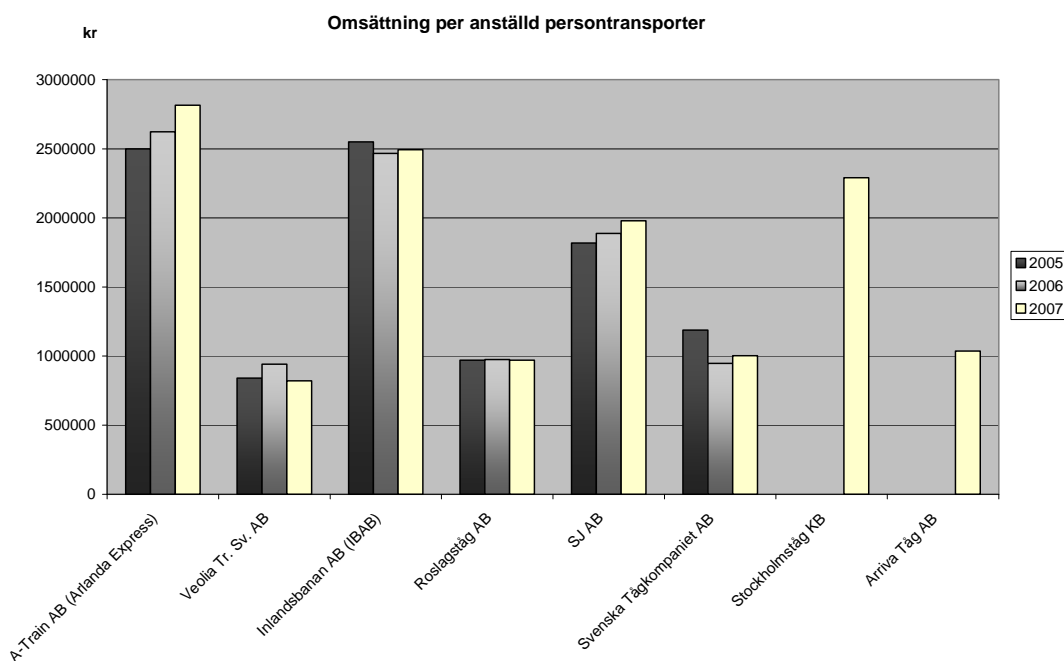
Ovanstående tabell visar att den genomsnittliga omsättningshastigheten på det operativa kapitalet för persontransporter är högre än för godstransporter, skillnaden mellan de två delmarknaderna har minskat jämfört med föregående år. Den genomsnittliga omsättningshastigheten på operativt kapital 2007 för persontransporter har minskat jämfört med föregående år och ligger på den lägsta nivån för de tre jämförelseåren. För godstransporter har den genomsnittliga omsättningshastigheten för det operativa kapitalet ökat jämfört med föregående år.

En hög omsättningshastighet innebär att företaget kan driva sin verksamhet med en mindre mängd operativt kapital och har då möjlighet att minska på lånen. Därigenom kan företagets räntekostnader minskas och en högre vinst kan genereras, vilket innebär ett effektivare kapitalutnyttjande som minskar kapitalvolymen och ökar vinsten.

3.2.7 Omsättning per anställd

Detta nyckeltal visar hur mycket varje anställd omsätter i genomsnitt. Detta nyckeltal utgör ett grovt mått på företagets produktivitet. Måttet kan användas för jämförelser över tiden, men är osäkrare vid jämförelser mellan olika företag, eftersom det inte beaktar vare sig förädlingsgrad eller kapitalintensitet. Detta innebär att måttet bör användas med viss reservation vid jämförelse mellan olika företag. Måttet blir dock intressant till följd av att branschen är relativt personalintensiv till sin karaktär, vid en jämförelse över tiden för respektive företag kan måttet ge en indikation på företagets produktivitet.





Omsättning per anställd godstransport

För företagen på godstransportmarknaden ligger omsättningen per anställd i intervallet 2700 tkr och 6100 tkr för 2007 (mellan 1200 tkr till 2900 tkr per anställd för 2006 och mellan 1100 och 3600 för 2005). För nio av företagen har omsättningen per anställd ökat jämfört med föregående år och för ett företag har den minskat.

Nordic Haulage AB: s höga omsättningen per anställd för 2005 kan delvis härledas till att företaget hade ett förlängt räkenskapsår om 15 månader.

Omsättning per anställd persontransport

För merparten av persontransportföretagen har omsättningen per anställd inte förändrats så mycket mellan åren 2005 till 2007 och inte heller jämfört med föregående år. Omsättningen per anställd ligger i intervallet 800 tkr till 2800 tkr för 2007 (900 tkr till 2600 tkr per anställd för 2006 och 850 tkr till 2600 tkr för 2005). Stockholmståg KB och Arriva Tåg AB som är relativt nya på persontransportmarknaden kommer upp i en omsättning per anställd som ligger inom 2007 års intervall.

Godstransporter omsättning i tkr

| | 2007 | 2006 | 2005 |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Företag | omsättning | omsättning | omsättning |
| Green Cargo AB | 5 294 000 | 5 204 000 | 5 260 000 |
| CargoNet AB | 525 433 | 469 657 | 497 773 |
| Malmtrafik i Kiruna AB | 484 548 | 449 314 | 462 821 |
| TGOJ Trafik AB | 241 699 | 212 014 | 189 704 |
| Hector Rail AB | 181 336 | 131 959 | 85 749 |
| Tågakeriet i Bergslagen AB | 127 031 | 109 267 | 102 320 |
| Nya Inlandsgods AB (konkurs 2007-07) | | 74 723 | 68 297 |
| TX Logistik AB | 62 718 | 57 146 | 59 547 |
| Bantåg Nordic AB | 34 684 | 9 026 | 16 160 |
| Tågfrakt Produktion Sv. AB | 13 281 | 8 530 | 5546 |
| Nordic Haulage AB | 11 365 | 5 903 | 20 719 |
| Midcargo AB | 30 324 | | |
| Peterson Rail AB | 3 894 | | |

Persontransporter omsättning i tkr

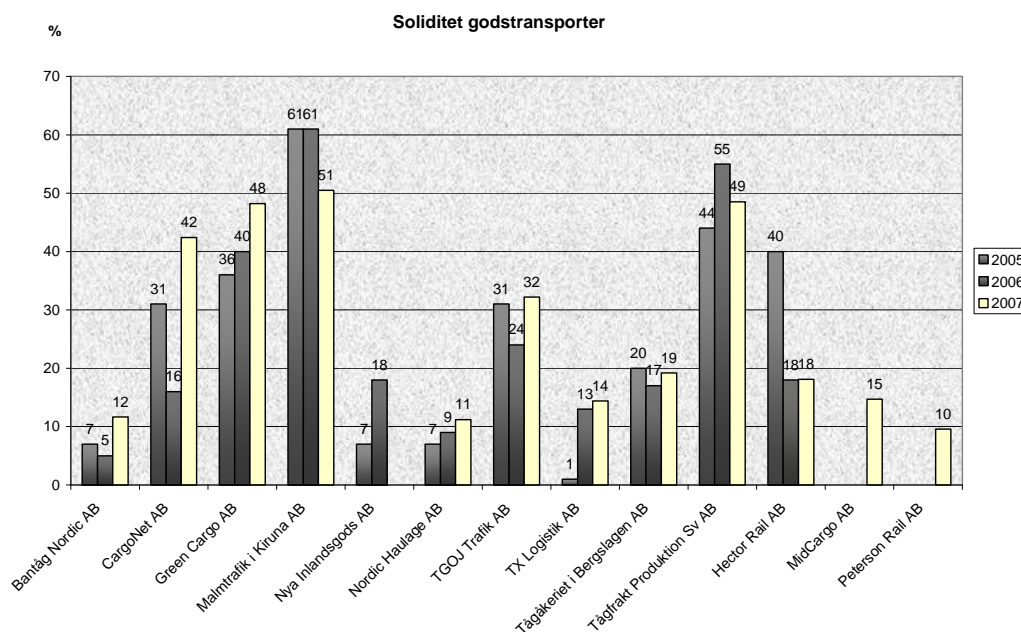
| | 2007 | 2006 | 2005 |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Företag | omsättning | omsättning | omsättning |
| SJ AB (Moderbolaget) | 6 838 000 | 6 179 000 | 5 645 000 |
| Veolia Tr. SV. AB | 4 633 996 | 4 730 413 | 4 677 164 |
| Stockholmståg KB | 1 340 762 | | |
| A- Train AB | 495 838 | 464 115 | 429 957 |
| Svenska Tågkompaniet AB | 239 225 | 246 131 | 337 252 |
| Roslagståg AB | 193 255 | 187 118 | 175 599 |
| Arriva Tåg AB | 159 560 | | |
| Inlandsbanan AB | 139 093 | 129 923 | 121 731 |

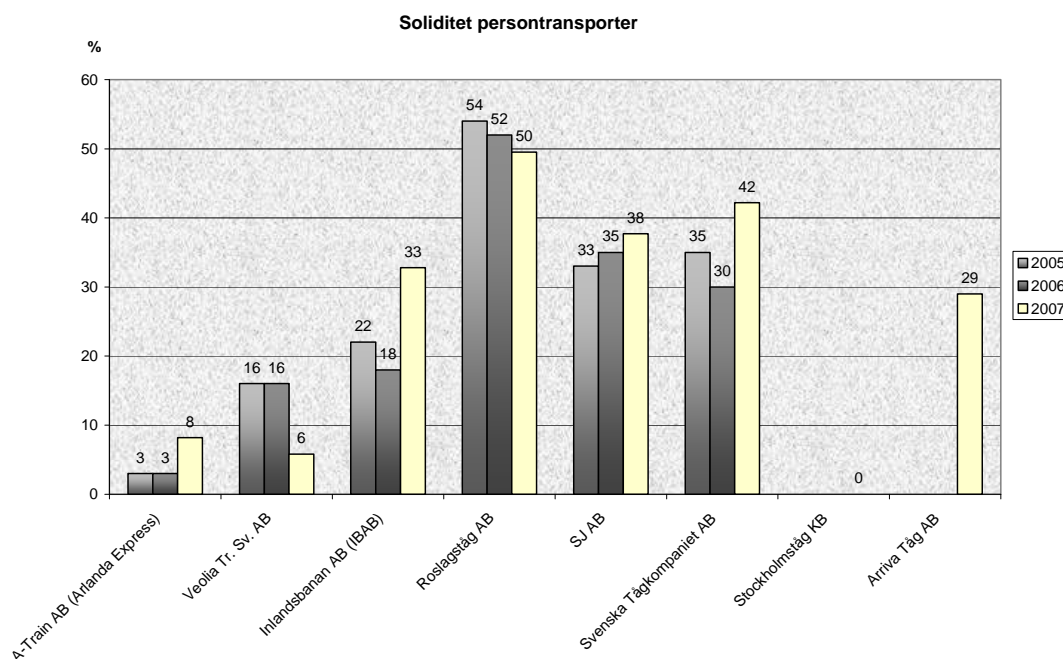
3.3 Stabilitet

Det finns alltid risker med att driva ett företag. Ett problem kan vara att företaget får svårt att betala sina skulder och att pengarna inte räcker till den löpande verksamheten. Om en sådan situation uppstår kan hela företagets fortsatta verksamhet och överlevnad äventyras. Stabiliteten är därmed ett av de viktigaste områdena att kontrollera och analysera. Kontroll av stabilitet och överlevnadsförmåga görs i nyckeltalsanalysen genom att beräkning och analys av soliditeten görs.

3.3.1 Soliditet

Soliditeten visar företagets betalningsförmåga på lång sikt, det vill säga att tidsperspektivet överstiger ett år. Måttet är ett uttryck för den andel av företagets tillgångar som är finansierade med eget kapital. Vid beräkningen av soliditet används justerat eget kapital det vill säga att de obeskattade reserverna delas upp på eget kapital med 70 % och latent skatteskuld 30 %. Desto högre soliditeten är desto större är företagets förmåga att betala och motstå förluster. En låg soliditet innebär att företaget har en större andel tillgångar som är lånefinansierade, vilket innebär en högre risknivå. Den högre andelen främmande kapital gör företaget mera känsligt för förändringar i räntekostnader och amorteringar. Generellt kan man säga att desto högre affärsrisken och konkurrensen är, desto högre måste soliditeten vara. Soliditeten beskrivs även som ”förmågan att motstå förluster”, eftersom förluster avräknas mot eget kapital. Vid en mycket låg soliditetsnivå kan även små förluster leda till likvidationsplikt genom att det egna kapitalet förbrukats mycket snabbt.





Soliditet godstransportmarknaden

Variationen i godstransportföretagens soliditetsnivå är relativt stor, den ligger i intervallet 10 till 51 % för 2007 (5-61 % för 2006 och 1-61 % för 2005). Positivt är att sju företag har ökat sin soliditet. Två företag har minskat och en har oförändrad soliditet jämfört med föregående år.

Malmtrafik i Kiruna AB har den högsta soliditeten under alla tre jämförelseåren, vilket tyder på att företaget har en bra stabilitet i sin kapitalstruktur. Företagets långsiktiga förmåga att betala och motstå förluster är hög och risken att företaget kan antas få ekonomiska problem är låg.

Soliditet persontransportmarknaden

Soliditeten för persontransportföretagen ligger i intervallet 0-50 % för räkenskapsåret 2007 (3-52 % för 2006 och 3-54 % för 2005). Fyra företag har ökat soliditeten och två företag har minskat den jämfört med föregående år.

Roslagståg AB har minskat sin soliditet under de tre jämförelseåren, företaget har dock fortfarande den högsta soliditeten av de företag som ingår i analysen. Företagets soliditet på 50 % indikerar att företaget har en långsiktig god förmåga att motstå förluster.

| Genomsnittlig soliditet | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------------|--------|--------|--------|
| Godstransporter | 25,2 % | 25,0 % | 26,7 % |
| Persontransporter | 25,8 % | 27,7 % | 25,6 % |

Av tabellen framkommer att den genomsnittliga soliditetsnivån inte har förändrats nämnvärt mellan de tre åren för vare sig godstransporter eller persontransporter. Godstransportmarknaden visar en något högre genomsnittlig soliditetsnivå än persontransportmarknaden för 2007. Jämfört med föregående år har godstransporter ökat och persontransporter har minskat den genomsnittliga soliditetsnivån.

3.4 Sammanfattning av nyckeltalsanalysen

Vid en jämförelse mellan persontransporter och godstransporter visar det sig att avkastningen på operativt kapital ligger på en betydligt högre nivå för persontransporter. Detta indikerar på en högre lönsamhet för persontransporter, i detta sammanhang måste dock beaktas att denna skillnad i lönsamhet delvis har sin grund i att persontransportföretagen generellt har lägre operativt kapital.

Utifrån nyckeltalsanalysen kan det konstateras att när de enskilda företagens rörelsemarginal jämförs med vinstmarginal kan stor skillnad uppstå. Denna skillnad visar på att det skiljer mellan företagens storlek på finansiella intäkter och kostnader. Vid en sådan jämförelse avseende godstransportföretagen kan det noteras att för merparten av dessa uppkommer ingen större differens mellan rörelsemarginal och vinstmarginal. Däremot är skillnaden mellan dessa nyckeltal tydligare på persontransportmarknaden.

Nivåerna för rörelsemarginalen uppvisar en skillnad mellan godstransporter och persontransporter. Rörelsemarginalen för godstransportföretagen ligger på en jämnare nivå vid en jämförelse mellan dessa företag. På persontransportmarknaden förekommer däremot en betydligt större skillnad i nivåerna på rörelsemarginalen. Detta indikerar att konkurrensen på persontransportmarknaden är svagare än på godstransportmarknaden. En marknad med effektiv konkurrens präglas av flera jämbördiga företag som konkurrerar på samma villkor, vilket vanligen resulterar i att det inte blir så stora skillnader i lönsamhet mellan företagen.

Järnvägsstyrelsen konstaterar att den genomsnittliga lönsamheten för godstransporter har ökat något under 2007. Detta har sin grund i att det vid analysen av de genomsnittliga nyckeltalen avseende lönsamhet framkom att samtliga har ökat, med undantag för genomsnittlig omsättningshastighet på operativt kapital. Positivt är att den genomsnittliga lönsamheten även ökade mellan åren 2005 och 2006 för godstransportföretagen.

Avseende godstransportföretagens stabilitet har den genomsnittliga soliditeten ökat jämfört med föregående år. Den ligger på 26,7 % för 2007 (25 % för 2006 och 25,2 % för 2005). Vissa av godstransportföretagens soliditetsnivåer är dock relativt låga, vilket leder till att dessa företags för-

måga att motstå förluster är låg och i förlängningen kan detta leda till likviditetsproblem.

Järnvägsstyrelsen kan även konstatera att den genomsnittliga lönsamheten för persontransporter har minskat under 2007. Vid analysen av de genomsnittliga nyckeltalen avseende lönsamhet på persontransportmarknaden framkom att samtliga genomsnittliga nyckeltal har minskat jämfört med föregående år. Vidare har även den genomsnittliga soliditetsnivån, stabiliteten, för persontransporter minskat och ligger på 25,6 % för 2007 (27,7 % för 2006 och 25,8 % för 2005).

Utifrån nyckeltalsanalysen kan Järnvägsstyrelsen konstatera att nivåerna på de genomsnittliga rörelse- och vinstmarginalerna är låga för både persontransporter och godstransporter. Vid en jämförelse av den genomsnittliga soliditeten för godstransporter och persontransporter framkommer endast en mindre skillnad. Vidare kan det konstateras att SJ AB som är det största företaget på persontransportmarknaden har en betydligt högre rörelsemarginal än övriga persontransportföretag. SJ AB visar även en stabil utveckling avseende vinstmarginalen som legat på samma nivå de senaste tre åren

Järnvägsstyrelsen har i nyckeltalsanalysen återgett de ekonomiska förhållandena för de utvalda järnvägsföretagen. Vid en analys av dessa nyckeltal blir Järnvägsstyrelsens slutsats att den tydliga skillnad i lönsamhet som fanns mellan de mindre och de större järnvägsföretagen har under 2007 minskat något, men att branschens lönsamhet generellt sett fortfarande är på en låg nivå. Vidare indikerar nyckeltalet rörelsemarginal att det råder en bättre konkurrenssituation på godstransportmarknaden än på persontransportmarknaden. Vilket har sin grund i att godstransportmarknaden är konkurrensutsatt.

4 Källförteckning

Internet

Bolagsverket, <https://snr4.bolagsverket.se/snrgate/startinfo.do?startsida=hem>

2008:3



Järnvägsstyrelsen